



Effets socioéconomiques de la crise financière : implications pour le Vietnam

Jean-Marc Lauzanas, Yves Perraudau, Adrian Pop

► To cite this version:

Jean-Marc Lauzanas, Yves Perraudau, Adrian Pop. Effets socioéconomiques de la crise financière : implications pour le Vietnam. 2012. <hal-00678957>

HAL Id: hal-00678957

<https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00678957>

Submitted on 14 Mar 2012

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Effets socioéconomiques de la crise financière : implications pour le Vietnam

Jean-Marc Lauzanas*
Yves Perraudeau*
Adrian Pop*

2012/09

*LEMNA - Université de Nantes

EFFETS SOCIOECONOMIQUES DE LA CRISE FINANCIERE : IMPLICATIONS POUR LE VIETNAM

Jean-Marc LAUZANAS

Université de Nantes (LEMNA)
Chemin de la Censive du Tertre, BP 52231
44322 Nantes Cedex 3, FRANCE
Tél.: +33-2-40141659; fax: +33-2-40141650.
E-mail: jean-marc.lauzanas@univ-nantes.fr

Yves PERRAUDEAU

Université de Nantes (LEMNA)
Chemin de la Censive du Tertre, BP 52231
44322 Nantes Cedex 3, FRANCE
Tél.: +33-2-40998483; fax: +33-2-40141650.
E-mail: yves.perraudEAU@univ-nantes.fr

Adrian POP

Université de Nantes (LEMNA)
Chemin de la Censive du Tertre, BP 52231
44322 Nantes Cedex 3, FRANCE
Tél.: +33-2-40141654; fax: +33-2-40141650.
E-mail: adrian.pop@univ-nantes.fr

Une première version de cet article a fait l'objet d'une présentation au colloque de l'Agence Universitaire de la Francophonie (AUF) « *Les apports des sciences humaines et sociales au développement socio-économique* », Hanoï, 8 et 9 avril 2011. Les auteurs tiennent à remercier les participants au Colloque pour leurs points de vue stimulants sur la perception de la crise financière au Vietnam, ainsi que la Chaire Finance de la Fondation de Projets de l'Université pour son soutien financier.

EFFETS SOCIOECONOMIQUES DE LA CRISE FINANCIERE : IMPLICATIONS POUR LE VIETNAM

Résumé : Depuis l'éclatement de la crise des *subprimes* en août 2007, les autorités de tutelle ont accordé une attention toute particulière au rôle joué par les intermédiaires financiers dans les canaux de propagation des chocs récessifs sur l'économie réelle. L'objectif de cet article est double. Après avoir rappelé l'importance du financement dans le processus de développement économique, nous tentons d'expliquer dans un premier temps le rôle joué par les banques dans la dynamique pro-cyclique de l'intermédiation financière. Notre conjecture est que la question de la pro-cyclicité des activités bancaires est particulièrement pertinente dans les pays émergents de l'Asie du Sud-est, comme le Vietnam, qui présentent des systèmes financiers dits « *bank-oriented* », dans lesquels le financement du secteur productif est principalement assuré par les banques. Dans un second temps, nous proposons une analyse approfondie des effets sociaux imputables à la crise financière actuelle et qui sont peu étudiés dans la littérature : tensions sociales sur le marché du travail ; dégradation de la qualité des relations avec la clientèle bancaire ; phénomènes d'accroissement du stress au travail ; exigences plus strictes en matière de formation du personnel dans l'industrie des services financiers.

Mots-clés : pro-cyclicité ; crises financières ; canal du crédit bancaire ; canal du capital bancaire ; régulation prudentielle ; Bâle III ; effets sociaux des crises financières, chargés de clientèle, outils de gestion bancaire.

Classification JEL : G21 ; G28

THE ECONOMIC AND SOCIAL EFFECTS OF THE SUBPRIME FINANCIAL CRISIS OF THE SUMMER 2007: CURRENT ISSUES AND IMPLICATIONS FOR VIETNAM

Abstract: Since the inception of the current financial crisis in August 2007, banking authorities around the world have paid great attention to the role financial intermediation plays in the propagation of the crisis to the real economy. The aim of this paper is twofold. First, we explain the pro-cyclicality of banking behavior, as well as the main channels through which the initial financial shock have impacted the real economies. Our conjecture is that the pro-cyclicality in the banking activity is all the more relevant for the emerging countries in South-East Asia, where the financial systems are predominantly "bank-oriented." Second, we examine the social effects of the crisis, which are to the best of our knowledge little explored in the banking literature.

Keywords: pro-cyclicality; financial crises; credit channel; bank capital channel; prudential regulation; Basel III capital accord; social effects of financial crises, loan officers, management tools for banking system,

JEL Classification Codes: G21; G28

1. Introduction : l'importance du financement dans le processus de développement

La question du financement des investissements (productifs, collectifs, matériels, immatériels) est centrale dans le processus de croissance longue : sans financement le processus ne peut se mettre en route et les phénomènes d'accumulation (matérielle et immatérielle) ne peuvent s'effectuer, conduisant dès lors le pays à rester dans un état d'insuffisance et de pauvreté qui caractérisait l'Europe avant le 18^{ème} siècle, de nombreux pays en développement avant la fin du 20^{ème} siècle, et encore quelques pays aujourd'hui (les PMA)¹.

Dans les théories du développement (ou du sous-développement) on retrouve cette importance du financement des investissements, où l'absence ou l'insuffisance de l'épargne, et donc de l'investissement, peut conduire à un « cercle vicieux » de la pauvreté et du sous-développement. Les politiques de développement s'emploient alors à casser ce cercle vicieux en proposant un financement extérieur, soit sous forme d'endettement externe, soit sous forme d'apports de capitaux externes avec les investissements directs étrangers (IDE).

Cette importance du financement de l'investissement apparaît aussi chez Rostow (1961), avec les « étapes de croissance » où lors du *take off* (étape centrale de l'analyse rostowienne) on assiste à une forte augmentation de l'effort (taux) d'investissement. Dans l'analyse moderne de la croissance longue, des auteurs comme J.C. Asselain, ou comme A. Gerschenkron, ont souligné aussi le rôle important du financement, les capitaux bancaires pouvant se substituer à un autofinancement insuffisant, ou l'épargne étrangère à une épargne domestique trop rare. On retrouve ici toute la problématique de la difficile mobilisation de l'épargne.

Dans leurs travaux, P. Cairnes et J. Cairncross² montrent que les « grands » pays industriels ont presque tous été, à un moment de l'histoire, emprunteur net du reste du monde : le RU vis-à-vis des Provinces Unies au 18^{ème} ; les E.U. vis-à-vis du R.U. au 19^{ème} ; le Japon ou la Russie fin 19^{ème} début 20^{ème} respectivement vis-à-vis des E.U et de la France, et ce, afin de financer leur accumulation initiale avant le *take off*.

Mais le financement peut conduire à des pratiques et/ou à des situations conduisant à des impasses. Le fossé n'est pas toujours grand entre le financement prudent, « à la Minsky » (où la logique de l'effet de levier est respectée) et le financement spéculatif, « à la Ponzy » où l'emprunteur est amené à réemprunter pour faire face à ses échéances. Notons ici que le choix des investissements (productifs ou non, importés ou non...) est fondamental dans le processus de développement, tout autant sinon plus que le financement en tant que tel.

¹ Selon F. Perroux, le développement est défini comme « *la combinaison des changements mentaux et sociaux d'une population qui la rende apte à faire augmenter durablement et cumulativement son produit réel global* ».

² Cité in Gourlaouen et Perraudau (1987, pp. 199-201)

Nombreux sont les exemples de dérives ponctuant l'histoire économique des pays, que ce soit la responsabilité du système monétaire et bancaire dans la crise des années trente (*cf.* lecture monétariste des crises), que ce soit la crise de surendettement de certains pays en développement dans les années 1980 (Mexique, Brésil, Argentine...), que ce soit les crises spéculatives immobilières asiatiques au cours des années 1990, et plus proche de nous la crise financière de 2007-2009.

Il importe donc de financer, mais en respectant un certain nombre de règles et en tenant compte de la situation présente et des objectifs que les Etats se sont fixés. La pérennité de la croissance longue passe par la bonne gestion du financement et des systèmes financiers et d'un pilotage évitant les écueils d'un excès de liquidités ou de manque de liquidités, d'une largesse d'indépendance et de créativité ou d'un carcan de règles et contraintes. On retrouve ici une vieille problématique économique : « rigidité microéconomique et stabilité macroéconomique » *versus* « flexibilité microéconomique et instabilité macroéconomique », pour laquelle le positionnement du balancier n'est pas simple.

En effet, comme le démontre fort bien la littérature économique foisonnante sur la relation entre finance et croissance, le développement financier peut agir comme un véritable vecteur de croissance et de développement économique. Cette même littérature montre également que l'histoire des systèmes financiers est émaillée de nombreux épisodes de crise et de scandales financiers, dont les effets peuvent se faire ressentir dans tous les secteurs de l'économie réelle et ralentissent généralement le développement économique. Les effets réels, à *court terme*, des maladies du système financier ne tardent pas à se manifester : accroissement du chômage, tensions sociales, baisse généralisée du pouvoir d'achat, perte de confiance, baisse de l'investissement et de la consommation, dégradation des relations entre acteurs économiques etc. Les crises financières produisent également des effets néfastes à *long terme*, comme cela est suggéré par la relation empirique forte entre la sévérité des crises³ et le ralentissement du développement économique observé quelques années après leur éclatement initial (*cf.* e.g. Evanoff et Kaufman, 2005, pour une synthèse).

La dernière crise qui a ébranlé la confiance dans les systèmes financiers à l'échelle planétaire est à la fois *systémique* et *sévère*. Néanmoins, trop peu de temps s'est écoulé depuis son éclatement, en août 2007, pour disposer de mesures fiables des coûts fiscaux liés à sa résolution. Les effets néfastes sur l'économie réelle, ainsi que l'impact socio-économique de la crise financière actuelle font encore moins l'objet d'un consensus parmi les analystes.

D'après une étude récente du Fonds Monétaire International (FMI, 2009), environ un cinquième du PIB mondial se serait littéralement évaporé à cause de la crise la plus sévère depuis la Grande Dépression des années 1930, selon certains observateurs. Les estimations du Fonds Monétaire International incluent les injections de fonds publics dans les grandes

³ La sévérité d'une crise peut être mesurée, par exemple, par les coûts fiscaux déployés par les gouvernements pour endiguer ses effets sur l'économie réelle.

banques considérées comme étant « systémiques » ou « trop importantes pour faire faillite », les coûts associés aux achats d'actifs dits « toxiques » visant à assainir les bilans des banques, la valeur nominale des garanties en blanc accordées par les gouvernements aux institutions financières et les facilités de liquidité généreusement accordées par les banques centrales. Les prévisions de croissance dans la plupart des pays développés, estimées à 2,8% en 2007, ont régulièrement été révisées à la baisse en 2008 (à 0,5%) et en 2009 (à -3,2%).

Les interventions massives des gouvernements dans les systèmes financiers, ainsi que les nombreux plans de relance et de sauvetage, se font également ressentir dans les budgets des Etats. A titre d'illustration, les déficits publics ont graduellement augmenté de 1,2% du PIB en moyenne en 2007 à 8,9% en 2009 (cf. FMI, 2009).

Enfin, selon un rapport récent du Bureau International du travail (BIT, 2009), la crise financière actuelle est responsable de l'accroissement du nombre total de chômeurs de 180 millions en 2007 à 241 millions à la fin 2009. La hausse spectaculaire du chômage dans la plupart des pays, aussi bien développés qu'en voie de développement, est susceptible d'exacerber les tensions sociales qui pourraient à leur tour renforcer les effets négatifs de la crise sur les économies réelles.

L'objectif de cet article est double. Il s'agit dans un premier temps d'analyser le rôle joué par les banques dans la dynamique pro-cyclique de l'intermédiation financière en général et de l'offre de crédit en particulier (Section 2). Dans un second temps, nous proposons une analyse approfondies des effets sociaux imputables à la crise financière actuelle et qui sont peu étudiés dans la littérature (Section 3) : tensions sociales sur le marché du travail ; dégradation de la qualité de la relation avec la clientèle bancaire ; phénomènes d'accroissement du stress au travail ; exigences plus strictes en matière de formation du personnel dans l'industrie des services financiers... Nous ponctuerons notre analyse en regardant le cas vietnamien, et en affirmant que la question de la pro-cyclicité de l'offre de crédit bancaire est particulièrement pertinente dans les pays émergents de l'Asie du Sud-est, comme le Vietnam, qui présentent des systèmes financiers dits « *bank-oriented* », dans lesquels le financement du secteur productif est principalement assuré par les banques. La conclusion nous permettra de nous interroger sur quelques affirmations traditionnellement avancées et sur quelques limites aux orientations prises (Section 4).

2. Pro-cyclicité de l'intermédiation financière : mécanismes et solutions

Un des faits probablement les plus remarquables liés à la crise financière actuelle est la disproportion flagrante entre les pertes potentielles de relativement faible ampleur, dues aux défauts des emprunteurs *subprimes* dans un petit segment du marché immobilier aux Etats-Unis, d'une part, et les pertes colossales reportées par les institutions financières, ainsi que les effets réels ressentis à l'échelle planétaire, d'autre part. En effet, les estimations des pertes directement liées aux crédits hypothécaires douteux et aux produits financiers issus de la titrisation de ces crédits aux Etats-Unis sont relativement « modestes » (de l'ordre de 500 milliards dollars, selon FMI, 2008) pour pouvoir expliquer de manière convaincante la sévérité et l'étendue de la crise que traverse le système financier mondial. Notons au passage que les estimations des pertes directement liées aux défauts des emprunteurs *subprimes* aux Etats-Unis sont basées sur des baisses significatives en valeur de marché et non sur des défauts réellement enregistrés, ce qui gonfle artificiellement les estimations reportées par le FMI (2008).

Cette disparité flagrante entre les pertes relativement modestes liées aux défauts des emprunteurs *subprimes* et les effets réels d'envergure sur l'économie mondiale constitue la meilleure illustration de l'idée selon laquelle l'intermédiation financière est toujours et partout un phénomène essentiellement *pro-cyclique*. Nous nous proposons d'évoquer dans cette section les principaux mécanismes d'amplification des cycles réels, en insistant en particulier sur le canal du crédit bancaire et celui du capital bancaire, ainsi que sur l'accélérateur financier. Nous étudions également les effets potentiellement pro-cycliques associés à la mise en place d'une régulation du capital bancaire plus sensible aux risques (Bâle II), en passant en revue quelques études empiriques récentes s'intéressant au comportement pro-cyclique du capital bancaire, à l'évolution de l'offre de crédit selon les phases du cycle réel et aux effets de la pro-cyclicité de l'offre de crédit sur le financement du secteur productif et, *in fine*, sur la croissance économique. Enfin, nous discutons les principales mesures contra-cycliques proposées par le Comité de Bâle dans son nouvel accord international sur les fonds propres (Bâle III), dans le contexte particulier du secteur bancaire vietnamien.

2.1. Canaux d'amplification des chocs récessifs

Qu'est-ce que la pro-cyclicité des systèmes financiers et des activités bancaires en particulier ? Par quels canaux l'activité d'intermédiation bancaire et financière amplifie-t-elle les effets des chocs sur les secteurs productifs de l'économie réelle et sur les phases du cycle d'affaires ?

L'idée selon laquelle le système financier fonctionne de manière pro-cyclique apparaît déjà dans les travaux d'Irving Fisher au début des années trente (*cf.* notamment Fisher, 1933).

Pour illustrer cette idée, il convient de souligner que pendant des périodes d'*expansion*, les banques et les autres institutions financières sont plus enclines à prendre des risques excessifs, les marchés du crédit sont plus concurrentiels, les *spreads* de crédit, ainsi que d'autres mesures financières de l'aversion et de la prime de risque, atteignent des niveaux excessivement bas et l'accès au crédit est généralement facilité grâce à l'appréciation de la valeur de marché des garanties réelles. En ce sens, le système financier agit comme un véritable moteur de la croissance en amplifiant les phases d'expansion du cycle économique.

A contrario, en période de *récession*, les institutions financières sont affaiblies et adoptent en conséquence un comportement plus prudent en matière de gestion des risques, les encours de crédit diminuent drastiquement à mesure que la situation nette ou la solvabilité des emprunteurs se dégrade et que la valeur des collatéraux s'érode. Par conséquent, les comportements des banques en matière d'octroi de prêts ne sont guère neutres, mais sont susceptibles d'amplifier le choc récessif initial et les périodes de récession.

Il existe plusieurs théories qui expliquent les phénomènes d'amplification pro-cyclique. La plupart de ces théories sont fondées, comme nous allons le voir dans ce qui suit, sur l'hypothèse d'existence d'asymétries d'information sur les marchés du crédit et d'autres imperfections caractérisant le fonctionnement des marchés financiers en général.

La théorie de l'*accélérateur financier*⁴ met l'accent sur la valeur des garanties ou du collatéral apporté par les emprunteurs. Etant donné que le financement externe est généralement plus coûteux que le financement par ressources propres, les emprunteurs subissent une prime de financement externe⁵. Cette prime est spécifique à chaque emprunteur et dépend notamment du montant de fonds empruntés et de la situation nette de l'emprunteur (richesse nette ou actif net, pour les entreprises industrielles). Cette dernière agit comme un collatéral qui garantit le remboursement de la dette à l'échéance et fait diminuer la probabilité de défaut de l'emprunteur. Le mécanisme de l'accélérateur financier prédit qu'une hausse des prix des actifs affecte favorablement la situation nette des emprunteurs (entreprises et ménages) qui ont, de ce fait, un accès plus facile au crédit. En revanche, un choc récessif a un impact négatif sur la valeur du collatéral et se traduit par un accroissement de la prime (et implicitement du coût) de financement externe et, *in fine*, par une baisse de la consommation et de l'investissement qui amplifie le choc initial. Le mécanisme que nous venons de décrire est clairement *pro-cyclique* dans la mesure où la

⁴ Certains auteurs utilisent la notion de « *canal du bilan* » ou encore « *canal large du crédit* » pour illustrer le mécanisme de l'accélérateur financier. Clerc (2001) propose une synthèse intéressante des principaux mécanismes proposés par la littérature économique pour expliquer le cycle des flux de crédit. La théorie de l'accélérateur financier, dans sa version moderne, a été développée par B. Bernanke et M. Gertler. Le lecteur intéressé pourra se rapporter pour plus de détail à la revue de la littérature proposée par Bernanke et Gertler (1995).

⁵ L'existence de la prime de financement externe peut se justifier par exemple par l'existence de coûts de transaction (i.e. coûts de recherche, coûts de négociation, coûts liés à la rédaction des contrats de dette etc.) ou de conflits d'agence entre les parties prenantes (actionnaires, emprunteurs et dirigeants).

valeur du collatéral est *positivement* corrélée avec le cycle réel et la disponibilité du crédit est un des facteurs déterminants de la consommation et de l'investissement, les deux principaux moteurs de la croissance économique.

Il est à noter que dans le contexte du mécanisme de l'accélérateur financier, les banques et les autres institutions financières n'exercent qu'une influence *indirecte* sur le cycle réel, via le cycle des flux de crédit qui irriguent le secteur non-financier. Pourtant, la crise financière actuelle a révélé que le mécanisme de l'accélérateur financier s'applique aussi bien aux intermédiaires financiers, en particulier aux banques, qu'aux emprunteurs du secteur productif. Le *canal du crédit bancaire* suppose notamment que les banques sont susceptibles de moduler leur offre de crédit (i.e. d'opérer un ajustement à la baisse) si un choc exogène -- de nature monétaire ou récessive -- affecte leur solvabilité et leur accès au financement. Ce canal revêt une importance particulière dans les économies caractérisées par des systèmes financiers « orientés banques », dans lesquels les entreprises sont dépendantes des financements intermédiés. L'interprétation traditionnelle du canal du crédit bancaire insiste beaucoup sur l'effet exercé par les réserves obligatoires sur le volume de dépôts, en négligeant le rôle joué par le capital bancaire. Des analyses plus récentes formalisent le rôle décisif du capital bancaire dans le contexte du canal du crédit bancaire (cf. Van den Heuvel, 2002, et les références citées dans cet article). Plus précisément, dans cette littérature le capital permet à la banque d'accroître sa capacité à lever des fonds sur les marchés financiers et, par conséquent, de mieux amortir les effets d'une fuite des dépôts sur l'offre de crédit.

Enfin, un autre canal intéressant qui pourrait expliquer le phénomène d'amplification financière des chocs est le *canal du capital bancaire*. La particularité de ce canal de transmission découle de la prise en compte explicite des exigences minimales en fonds propres que les banques doivent satisfaire⁶. La contrainte réglementaire relie de façon explicite la charge minimale en fonds propres au montant de crédits accordés par la banque. De surcroît, comme le marché des actions bancaires risque de fonctionner de manière très imparfaite en période de stress, les banques ne peuvent lever des fonds propres à un coût raisonnable afin de restaurer leur solvabilité suite à un choc affectant la qualité de leur portefeuille d'actifs. Par conséquent, la solution la moins onéreuse est de réduire le dénominateur du ratio de solvabilité, c'est-à-dire leur exposition au risque, en restreignant la distribution des crédits (non renouvellement des prêts, accès plus restrictif au crédit, critères plus stricts d'octroi de crédit, rationnement etc.). La pertinence empirique du canal du capital bancaire a fait l'objet de nombreuses études, stimulées par le débat autour des phénomènes de *tarissement du crédit* (« *credit crunch* ») que l'on a pu observer à la fin des

⁶ La régulation de la solvabilité bancaire a été harmonisée au niveau international grâce à l'adoption du premier accord sur les fonds propres, aussi appelé Bâle I, au début des années quatre-vingt-dix. Bâle I prévoit le respect à tout moment d'un ratio *minimum* de solvabilité, calculé comme rapport entre le capital bancaire (au sens strict, tier 1, ou au sens large, capital total) et une mesure de l'exposition de la banque au risque de contrepartie.

années quatre-vingts et au début des années quatre-vingt-dix (cf. e.g. Kashyap et Stein, 1995, et Jackson et al., 1999, pour une synthèse de cette littérature). La littérature sur le canal du capital bancaire et la pro-cyclicité de la régulation de la solvabilité bancaire a également été stimulée par l'adoption du deuxième accord sur les fonds propres, Bâle II, en 1999. Bâle II propose des améliorations significatives au niveau de la mesure de l'exposition au risque, i.e. du dénominateur du ratio de solvabilité. Par conséquent, le passage à Bâle II entraîne une sensibilité accrue de la charge minimale en fonds propres à l'exposition au risque de la banque. Comme le risque du portefeuille de crédits augmente drastiquement en période de basse conjoncture, la contrainte réglementaire en fonds propres devient plus serrée sous le régime Bâle II qu'auparavant. En d'autres termes, les effets pro-cycliques du ratio minimum de solvabilité sont *a priori* plus sévères après l'adoption du nouvel accord Bâle II.

En utilisant des données micro-prudentielles sur les banques françaises, Coffinet et al. (2010) étudient deux chaînes distinctes du canal du capital bancaire : (1) la formation des coussins en capital et leur lien avec le cycle réel⁷ ; et (2) la relation entre les coussins en capital et l'offre de crédit. Le résultat principal de l'étude est que la formation des coussins en capital est fortement dépendante du cycle économique et ce, de manière pro-cyclique : les banques françaises augmentent leurs coussins en capital en période de récession en restreignant leur offre de crédit.

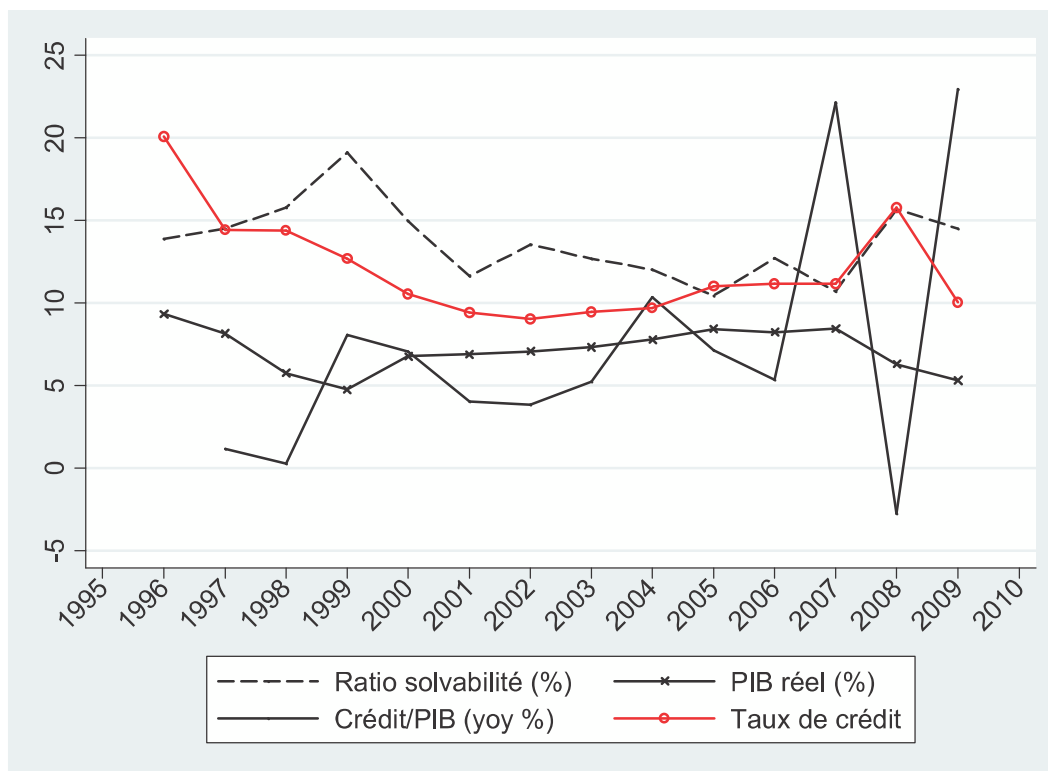
Afin de mettre en évidence une éventuelle évolution pro-cyclique du comportement des banques vietnamiennes, nous avons collecté des données caractérisant le système bancaire et l'économie du Vietnam entre 1995 et 2010 en utilisant différentes sources : *Economist Intelligence Unit* et *World Bank WDI* (disponibles via le terminal *Datastream Thomson Financial*) et *Bankscope* (fournie par *Bureau Van Dijk*). Nous avons identifié dans la base de données *Bankscope* les rapports financiers divulgués par 78 banques vietnamiennes (différents niveaux de consolidation et *reporting* selon différentes normes comptables, IFRS et GAAP). Afin d'éviter le problème lié au double comptage, nous n'avons retenu que les données consolidées et les séries cohérentes (*reporting* pendant au moins cinq années consécutives).

Nous avons pu calculer ainsi, à partir d'un échantillon représentatif du système bancaire vietnamien incluant 52 banques, un ratio de solvabilité *moyen* au sens strict, calculé comme rapport entre les fonds propres de base (actions ordinaires) et le total du bilan. Le taux de croissance du PIB réel, le taux de variation du crédit total accordé par les banques vietnamiennes au secteur privé (normalisé ou divisé par le PIB), ainsi que le taux de crédit (*lending rate*) proviennent de *Datastream*. Ces séries sont représentées dans le graphique 1 qui suggère l'existence d'une évolution pro-cyclique du ratio de solvabilité bancaire (corrélation *positive* avec le cycle réel), ainsi qu'un mouvement erratique du taux de

⁷ Les coussins en capital bancaire sont définis comme la différence, en termes relatifs, entre le ratio de solvabilité effectif, reporté par la banque, et le minimum réglementaire.

variation du crédit vers la fin de la période analysée, après l'éclatement de la crise financière en 2007. Le graphique 1, présenté ici à titre d'illustration seulement, ne décrit que des évolutions dues à des comportements observés « en moyenne ». Une analyse plus fine, utilisant des données individuelles, serait sans doute souhaitable afin de pouvoir inférer des conclusions plus robustes quant à la relation existant entre le cycle réel, le capital bancaire et l'offre de crédit des banques vietnamiennes.

Graphique 1 : Evolution cyclique du ratio de solvabilité et du crédit bancaire (Vietnam, 1995-2010)



2.2. Bâle III et la pro-cyclicité

Depuis l'éclatement de la crise financière actuelle, les autorités de tutelle ont accordé une attention toute particulière au rôle joué par les banques dans les canaux de transmission des chocs de nature récessive sur l'économie réelle. En particulier, depuis le sommet du G20 à Washington en novembre 2008, plusieurs organismes internationaux se sont penchés sur la question de la pro-cyclicité afin d'élaborer des mesures efficaces visant à limiter son étendue. A titre d'illustration, le Forum de Stabilité Financière a créé en 2008 trois groupes de travail qui sont censés analyser les différentes facettes de la pro-cyclicité (cf. FSF, 2008). Le Comité de Bâle ainsi que le Fonds Monétaire International sont en train de développer des mesures visant à réduire les effets de la pro-cyclicité du système bancaire (cf. BRI, 2008, Andritzky et al., 2009). Le nouvel accord sur les fonds propres (Bâle III) proposé par le Comité de Bâle en décembre 2009 contient un ensemble de mesures dont le but est précisément de

promouvoir un cadre réglementaire *contra-cyclique*, fondés sur des méthodes de provisionnement basées sur les pertes espérées et sur la constitution de coussins en capital économique au-delà des minima réglementaires (cf. BRI, 2009, CEBS, 2009). Au niveau international, un vaste consensus a émergé autour de l'idée selon laquelle la question de la pro-cyclicité de l'intermédiation bancaire représente une composante-clé de la politique macro-prudentielle.

L'objectif de cette section est de discuter brièvement les principales mesures contra-cycliques proposées dans la réponse officielle du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire à la crise financière de l'été 2007. La réponse du Comité de Bâle s'est concrétisée par la publication en décembre 2009 de deux documents consultatifs qui constituent ce que l'on nomme l'accord Bâle III :

- “*Strengthening the Resilience of the Banking Sector*” (cf. CBCB, 2009b), qui propose des amendements significatifs à l'accord précédent, Bâle II
- “*International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring*”, qui régit le nouveau ratio de liquidité bancaire (cf. CBCB, 2009a)

Les mesures contra-cycliques sont discutées dans le premier des deux documents cités ci-dessus et sont en nombre de quatre :

1. réduire le comportement cyclique de la charge minimale en capital (utilisation d'un horizon plus long pour estimer les probabilités de défaut ; introduction d'un taux de pertes en cas de défaut *conditionnel*, estimé en basse conjoncture ; ajustement de la fonction réglementaire de pondération)
2. promouvoir des politiques de provisionnement basées sur les pertes espérées et non sur les pertes réalisées, passées
3. inciter les banques à constituer en période d'expansion des coussins en capital (dits « de conservation ») de 2,5%, qui seront utilisés pour absorber les pertes en période de stress
4. laisser aux autorités de régulation la discrétion d'imposer aux banques un coussin supplémentaire qui peut varier entre 0 et 2,5%, appelé « coussin contra-cyclique », si les indicateurs d'alerte indiquent une offre de crédit *excessive*, susceptible d'alimenter une bulle spéculative dans un secteur particulier de l'économie

Ces mesures sont vues comme complémentaires et permettront en effet de réduire la pro-cyclicité inhérente à la régulation du capital bancaire. Les valeurs des coussins en capital ont été calibrées à partir des études d'impact menées par le Comité de Bâle en étroite collaboration avec les autorités de tutelle nationales. Le nouvel accord Bâle III s'appliquera de manière progressive, sur une longue période, et n'entrera définitivement en vigueur que le 1^{er} janvier 2019. Comme le passage à Bâle III imposera des contraintes supplémentaires en

matière de fonds propres (*cf.* Tableau 1), les banques auront ainsi suffisamment de temps pour lever des capitaux supplémentaires afin de satisfaire aux exigences réglementaires.

Tableau 1 : Les nouvelles exigences en fonds propres Bâle III

	Fonds propres de base (après déductions)	Capital Tier 1	Capital total
Ratio minimum	4,50%	6,00%	8,00%
Coussin de conservation	2,50%		
Ratio minimum + Coussin de conservation	7,00%	8,50%	10,50%
Coussin contra-cyclique	[0% -- 2,50%]		

Source : CBCB (2009b)

Le tableau 2 présente trois mesures de la solvabilité bancaire construites pour les plus grandes banques vietnamiennes sur une période allant de 2005 à 2009 : (1) le ratio de solvabilité au sens large, calculé selon les normes de Bâle ; (2) le ratio Tier 1, *idem* ; et (3) le levier simple calculé comme rapport entre les fonds propres de base et le total du bilan.

Tableau 2 : La solvabilité des grandes banques vietnamiennes (2005-2009)

Banque	Reporting	Rang	Solvabilité	2009	2008	2007	2006	2005
VIETCOMBANK	Local GAAP	1	Total cap.	8,20	9,30	10,50	10,90	9,60
			Tier 1	8,20	9,20	9,50	8,90	--
			Levier	6,58	6,33	6,90	6,76	6,22
Vietnam Bank for Ind. and Trade	Local GAAP	2	Total cap.	8,50	12,00	11,60	6,50	6,10
			Tier 1	8,30	11,80	11,30	6,50	6,10
			Levier	5,24	6,37	6,41	4,16	4,32
Ngan Hang a Chau-Asi	Local GAAP	3	Total cap.	9,70	12,40	16,20	10,90	12,00
			Tier 1	--	13,10	16,40	7,20	11,80
			Levier	6,02	7,38	7,33	3,80	5,29
SACOMBANK	Local GAAP	4	Total cap.	11,40	12,20	11,10	11,80	15,40
			Tier 1	--	--	--	--	--
			Levier	10,36	11,34	11,38	11,59	13,06
Techcombank	IFRS	5	Total cap.	10,21	14,00	14,30	17,30	15,70
			Tier 1	10,17	--	--	--	--
			Levier	7,86	9,79	8,80	9,76	9,10
Agribank	Local GAAP	--	Total cap.	4,97	6,26	7,15	4,97	--
			Tier 1	3,58	4,44	4,85	--	--
			Levier	4,13	4,44	4,75	4,21	0,78
Bank for Invest. and Development	Local GAAP	--	Total cap.	9,50	8,90	9,20	8,60	6,90
			Tier 1	7,50	7,10	7,10	8,10	--
			Levier	5,95	5,47	5,86	4,68	5,38

Source : Bankscope (Bureau van Dijk)

Le tableau 2 suggère que la crise financière a affecté la solvabilité des grandes banques vietnamiennes. En effet, la plupart des grandes banques ont vu leur solvabilité se dégrader

après 2007. La presse financière vietnamienne⁸ a souligné à plusieurs reprises que si le nouvel accord Bâle III était appliqué aux grandes banques vietnamiennes, ces dernières auraient très peu d'effort à faire en matière de capitalisation afin de satisfaire aux nouvelles normes prudentielles. Cela étant, il ne faut surtout pas oublier que les valeurs des nouveaux ratios de solvabilité Bâle III, décrites dans le tableau 1 *supra*, ont été calibrées pour les grandes banques internationales domiciliées dans les pays du G20, évoluant dans des environnements bancaires matures, et non pour les banques des pays émergents. Cette distinction est très importante, car les facteurs de risque ne sont pas les mêmes dans les deux catégories de pays. Les autorités de tutelle vietnamiennes devraient considérer les ratios de solvabilité Bâle III comme un *minimum recommandable* et inciter les banques vietnamiennes à constituer des ratios de fonds propres et des coussins contra-cycliques *supérieurs* aux niveaux proposés dans le nouvel accord.

3. Effets sociaux de la crise financière

3.1. Comportement des banques, impact sur la qualité des relations avec la clientèle bancaire et conséquences sociales

L'offre de crédit se trouve incarnée par le chargé de clientèle. Cet acteur, qui agit au sein du réseau bancaire, principal canal de distribution du crédit, rend possible la rencontre de l'offre et de la demande. Le réseau bancaire, dont il est le point de contact avec le client, a pour mission de concrétiser les objectifs stratégiques et opérationnels de la banque, tant sur le plan de son rôle socioéconomique que de la rentabilité des capitaux ou du risque. Par conséquent, le chargé de clientèle est à la croisée des injonctions de la banque, exprimées par le management, et de celles des clients désireux d'obtenir un crédit.

Il convient de situer le chargé de clientèle dans l'architecture financière pour mesurer qu'en situation de crise il peut être dans une situation délicate et que des conséquences sociales et humaines peuvent l'affecter. En effet, selon la perspective que l'on adopte pour observer la question de l'offre de crédit (Etat et régulateurs bancaires, sommet hiérarchique de la banque, management de la banque, chargé de clientèle, client), les attentes peuvent être différentes et engendrer des tensions tant en matière de diffusion du crédit que pour les équipes commerciales.

Au niveau de l'Etat français, en 2008 et du fait des milliards d'euros de garantie apportés par les pouvoirs publics pour restaurer la bonne situation financière, on a pu entendre un message adressé aux banques leur enjoignant de ne pas tarir le flux de crédit. Dans le même temps, une demande a été faite aux préfets et Trésoriers-payeurs généraux, « *d'être les*

⁸ Cf. *Vietnam Banking Finance News*, "Vietnam banks can satisfy Basel 3 CAR" du 21 septembre 2010; *Vietnam Business*, "Pressure on capital adequacy ratio get tougher on Vietnam banks" du 22 septembre 2010; *Vietnam Plus*, "Central Bank redefines circular no. 13", du 28 septembre 2010.

gardiens du pacte moral passé entre la collectivité nationale et les établissements de crédit »⁹. Cette annonce, également entendue par les clients, portait en germe une double promesse. Soit celle d'une lutte efficace contre un cycle naissant de contraction du crédit, sous réserve d'une application par les banques, soit la possibilité de tensions sociales et humaines, pour les clients comme pour les chargés de clientèle, au cas où attentes des clients et réponses des banques ne correspondraient pas.

La situation du Vietnam semble quelque peu différente. D'une part, c'est volontairement que le flux de crédit a été limité par le gouverneur de la BEV (Banque d'Etat du Vietnam) à + 20 % pour 2011¹⁰, après + 37 % en 2009 et + 28,7 % en 2010. Cependant la demande de crédit s'établit bien au-delà et des secteurs, tel l'immobilier, seront confrontés à un accès au crédit plus difficile. D'autre part, on observe une modernisation rapide du système bancaire vietnamien. L'accroissement des dépôts est de l'ordre de 30 % par an, l'ouverture aux capitaux privés est forte et de 73 banques en 2007 (banques publiques, *joint stock banks*, *joint venture banks* et banques étrangères confondues)¹¹ le chiffre est passé à près de 90 en comptant les licences bancaires pour les conglomérats industriels. Toutes les banques sont engagées dans une compétition à la part de marché et forment largement leurs équipes commerciales à cet effet. Cependant, cette concurrence interbancaire se double aussi d'une approche plus segmentée avec des banques qui se spécialisent par secteurs, recrutent des experts de ces secteurs et affinent leurs critères d'octroi de crédits. La clientèle de la banque va être en contact avec des chargés de clientèle investis d'objectifs et de critères d'octroi de crédits renouvelés et la convergence des uns vers les autres est à assurer.

Au niveau des régulateurs, les contraintes de liquidité qui se dessinent dans le cadre de Bâle III pourraient également avoir un effet sur le crédit et sur les chargés de clientèle. Avec l'introduction de « coussins de liquidité » et la non prise en compte des réserves obligatoires auprès des banques centrales dans les ressources des banques en cas de crise, les montants à lever pourraient représenter 15% du PIB européen¹². Par conséquent, les banques explorent dès à présent des pistes pour capter les liquidités aujourd'hui hors de leur bilan, notamment l'assurance vie. Dès à présent, les objectifs des chargés de clientèle sur la collecte en assurance vie se trouvent renforcés et la concurrence avec les assureurs est plus soutenue. Pour le Vietnam, outre une limitation de l'évolution des crédits par la BEV, largement obtenue grâce à l'augmentation du ratio de réserves obligatoires, on observe une exigence de recapitalisation générale des banques sous peine de devoir fusionner ou perdre leur licence. La crise bancaire consécutive à la crise asiatique de 1998 avait déjà été

⁹ Discours du Président de la République Française du 30 octobre 2008, Paris, Elysées.

¹⁰ Cf. VNBA, Association des Banques Vietnamiennes, *Vietnam Banking Finance News*, 28 mars 2011.

¹¹ Cf. Agence Française de Développement, Thierry Apoteker Consultant, « Analyse et diagnostic du système bancaire vietnamien », octobre 2007, p 10.

¹² Cf. Les Echos, « Liquidité : les banques françaises cherchent la parade aux futures contraintes de Bâle III », 25 janvier 2011.

l'occasion pour le régulateur vietnamien de réduire le nombre de licences octroyées aux banques par action de 51 à 34. Pour autant et malgré la crise de 2008, la tension sur les capitaux ne semble pas telle qu'elle puisse mettre en péril cette recapitalisation et donc conduire à des disparitions d'acteurs significatifs avec les conséquences sociales qui en découleraient en termes d'emploi, de garantie des dépôts et d'accès au crédit pour les emprunteurs. Enfin, le Vietnam est engagé dans une application des critères de Bâle. Par conséquent, surtout au titre de la maîtrise du risque opérationnel et du risque de contrepartie, on peut s'attendre à des normes de comportement plus strictes imposées aux chargés de clientèle.

Au niveau du sommet hiérarchique de la banque on observe la construction d'un système d'objectifs pour stabiliser les marges à partir de la banque de détail dont le rôle de socle de la rentabilité est rappelé. A ce titre, le Produit Net d'Intérêt (PNI) et la marge sur commissions, au sein du Produit Net Bancaire (PNB) dégagé par le réseau, redeviennent centraux. La conséquence est une concurrence accrue en matière de collecte des dépôts et une exigence plus forte pour les chargés de clientèle. On observe également qu'en période de crise à plus forte raison, la banque doit maîtriser ses coûts. Afin de limiter le coût du risque elle doit privilégier les demandes de crédits liées à des projets prometteurs assortis de garanties solides. Par conséquent, on assiste à une exigence plus forte en matière de connaissance du client, d'étude du projet et de vérification de la qualité des contreparties. Ce travail est largement dévolu au chargé de clientèle, d'abord pour répondre aux contraintes légales et à celles déterminées par le contrôle interne de chaque banque et également pour alimenter les outils de la Gestion de la Relation Client (GRC). C'est à partir de ces informations que la banque peut définir une segmentation plus fine de la clientèle, affiner son « scoring », assurer un suivi plus attentif de l'évolution de la relation commerciale et financière. Afin de réduire les charges de structure, la banque agit également sur les effectifs et rééquilibre les fonctions. La crise a clairement montré une baisse globale des effectifs (de l'ordre de 4000 salariés en 2008) même si cette diminution s'est avérée ponctuelle. On a également assisté à un rééquilibrage des fonctions entre activités de support et réseau. Ces ajustements ont pu créer un sentiment d'insécurité chez les salariés comme une perception plus forte de la pression liée à des objectifs à atteindre inchangés, voire accrus, avec des moyens réduits (*cf.* Revue Banque, avril 2010).

Les divers niveaux de management de la banque ont à prendre en compte le fait que lors des périodes fastes le réseau engrange de bonnes créances mais aussi des mauvaises. En période de crise elles continuent à produire leurs effets tandis que la capacité à trouver de bons clients devient plus difficile compte tenu de la rareté des projets viables et de la concurrence entre établissements financiers. La tentation de la banque, comme le montrent Dietsch et Tilly (2010) pour les PME, est alors de restreindre son offre de crédit, par peur de la baisse de qualité des garanties et de la solvabilité des emprunteurs et d'augmenter la part des apports personnels. Cette lecture est confortée par l'hypothèse d'une perte de « mémoire de l'organisation » (Berger et Udell, 2004), qui voit les Chargés de Clientèle être moins

rigoureux dans l'application des standards d'octroi de prêts en période faste. Ils perdent progressivement leur capacité à identifier les crédits à risque car leur mémoire des conditions qui ont fait apparaître les crises précédentes s'est estompée. Le management de l'organisation comme les parties prenantes que sont les actionnaires et les régulateurs trouvent avantage à ce glissement car ils craignent qu'un durcissement des règles n'écarte les bons crédits. Au contraire, en période de crise, les chargés de clientèle et le management durcissent radicalement les règles en écartant ainsi des projets qui auraient été éligibles dans le passé. La conséquence en est une décélération de l'offre de crédit, procyclique, et une confrontation possible entre les chargés de clientèle et leurs clients, susceptible de générer des tensions sociales. Pour Berger et Udell, il importe cependant de distinguer entre les banques de petite taille ou nouvellement installées et les grandes banques déjà établies. Pour les premières, qui n'ont pas eu l'expérience des crises ou ne peuvent mobiliser des membres du réseau expérimentés pouvant discriminer entre les emprunteurs, souvent sur la base d'informations plus qualitatives, l'alternance relâchement-contraction semble vérifiée. Pour les secondes, elles pourraient être moins sensibles à ce phénomène sous réserve qu'elles reconnaissent l'existence de cette dynamique, qu'elles entraînent les jeunes chargés de clientèle aux situations de crise et durcissent leurs critères de risques avant même l'apparition de la crise.

Pourtant, c'est généralement au moment de la crise que l'apparition de nouveaux indicateurs et ratios a lieu. Par exemple le ratio PNI/risque a été soit créé soit réactualisé dans au moins deux grands réseaux bancaires observés dans l'ouest de la France. De même, des états de *reporting* spécifiques ont été construits pour renforcer le suivi du fonctionnement du compte qui devient un critère important de la relation avec le client et de l'octroi de crédit. Ces créations se sont doublées d'une augmentation de la fréquence d'édition ce qui n'a pas manqué de renforcer la tâche des collaborateurs.

Afin de maîtriser le risque opérationnel, les dispositifs d'évaluation ont été renforcés et les fréquences de *reporting* accrues. Lamarque et Maurer (2009) montrent comment des efforts considérables ont été consentis pour responsabiliser les différents niveaux hiérarchiques en rappelant que chaque collaborateur a dans ses missions une mission de contrôle, pour sécuriser le PNB, pour assurer le recueil complet des données, pour anticiper et détecter au plus tôt les comportements et situations anormales tant des collaborateurs que des clients. Le collaborateur de la banque est alors tenu de réaliser un travail administratif plus important et devient l'objet d'un système de contrôle renforcé. A l'image de W. Ouchi on observe bien que le système de contrôle mêle plusieurs approches. Pour le suivi de la force de vente, sont à l'œuvre le contrôle par le comportement, par les résultats et par les compétences (Challagalla et Shervani, 1996). En revanche l'autocontrôle souligné par Kirsch (1996) et plutôt adapté aux tâches requérant de l'autonomie et de la créativité, n'a pas trouvé dans la crise un cadre propice à son extension.

La formation est un levier important pour renforcer les compétences et le comportement des collaborateurs dont, en France, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) s'est récemment saisie. Elle a pour objectif, entre autre, de recentrer les chargés de clientèle sur les standards à appliquer dans la relation avec la clientèle, notamment en matière de crédit.

Dans le cas du Vietnam, l'étude de *Thierry Apoteker Consultant* pour le compte de l'Agence Française de Développement (AFD), en 2007, soulignait que « *les joint stock banks prennent des risques dans leur course à la part de marché, en privilégiant l'embauche de personnels jeunes et peu expérimentés et en s'intéressant à la clientèle des PME, que les banques publiques délaissent, ce qui suppose des risques conséquents* ». Depuis cette date, la concurrence n'a pas fléchi, et à ce type de banque se sont rajoutées les banques à capitaux totalement privés qui sont entrées dans la même logique d'action. Cependant, des efforts considérables sont entrepris pour former les jeunes collaborateurs, leur donner des outils de gestion, des procédures, et un cadre légal d'action bien défini. Il n'en demeure pas moins que ces jeunes collaborateurs, rejoignant des banques récentes, n'ont qu'une faible mémoire des crises passées. Pour les banques publiques, plus anciennes, on peut également s'interroger sur la mémoire des crises dans la mesure où le contexte de leur activité a largement changé depuis l'adhésion du Vietnam à l'OMC en 2007. A cet égard, au Vietnam, on pourrait dire que toutes les banques sont neuves. Il semble que l'alternance relâchement-contraction dans l'application des standards d'octroi de crédit tel que décrit par Berger et Udell et largement pro-cyclique soit alors un risque réel.

En France, la crise financière a également eu pour effet une dégradation de la relation avec la clientèle. En premier lieu, l'image de la finance et de la banque a été altérée, conduisant à une perte de confiance. L'étude annuelle 2010 du cabinet Forrester¹³, sur la perception que la clientèle a de la banque, montre que seulement 25 % des consommateurs français pensent que la banque agit au mieux de leurs intérêts. Ils étaient 27 % en 2008 et 31 % en 2006. Les sommes considérables mises en jeu pour rétablir l'équilibre économique ont pu rendre le banquier moins légitime dans son exigence de rigueur envers le client et dans son ambition à maintenir, voire élever, ses tarifs. Cette tendance a été renforcée par le fait que la clientèle est plus avertie. Elle compare, devient plus nomade et moins fidèle en matière de relation bancaire. Les clients ont été confortés dans le bien fondé d'entretenir des relations plus tendues avec la banque, par les déclarations de l'Etat ou par la presse mettant en doute le respect du pacte moral par les banques. Ces tensions ont pu prendre la forme d'agressions, rares mais réelles.

Face au comportement du client, l'image que le Chargé de Clientèle a de lui-même a pu être dégradée, s'assimilant à une machine à vendre des produits pas toujours utiles au client, à « l'équiper » et à le « fidéliser » à tout prix et commercialisant des « bâtons » dans des états de *reporting*. Dans les opérations de prêts, le rôle du chargé de clientèle a évolué, son pouvoir a diminué et il apparaît comme un démonstrateur de produits (Des Garets, Paquerot

¹³ Etude réalisée entre mars et mai 2010 auprès de 25 535 clients dans huit pays européens.

et Sueur, 2009), ce qui renforce la dégradation de l'image que le Chargé de Clientèle peut avoir de lui-même. Il en ressort qu'une partie de la population des Chargés de Clientèle a pu ressentir une profonde modification de sa pratique professionnelle et une dégradation de son bien-être au travail.

3.2 Nouvelles pratiques imposées pour la formation des étudiants et employés du secteur financier et bancaire

Le banquier est un métier particulier, comme dit J.M. Albertini (in « *Des sous et des hommes* », 1985, Seuil) : « *le banquier peut créer de la monnaie sans se faire traiter de faussaire. Il peut prêter ce qu'il n'a pas sans se faire traiter d'escroc. C'est son droit, c'est même l'essentiel de sa fonction* ». De par ces privilèges, ce métier nécessite donc certains contrôles, tant internes aux établissements, qu'externes, par les autorités bancaires et financières nationales ou internationales. Cela nécessite aussi une évidente éthique personnelle et collective de la part des acteurs du monde bancaire et financier : une « ligne jaune » à ne pas franchir.

La crise de 2007-2009 n'a évidemment pas épargné les financiers du monde entier, avec leur comportement spéculatif facilité tantôt par une libéralisation ambiante (montée de la déréglementation et de la désintermédiation), tantôt par une internationalisation des marchés financiers, qui cachaient des pratiques très diverses selon les zones ou les métiers.

Lors de l'intervention des banques centrales, en tant que prêteurs en dernier ressort, dans le cas européen, et tout particulièrement français, cela s'est accompagné d'une volonté de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) de créer une certification professionnelle pour les acteurs de marché. En un mot, il fallait agir sur l'offre de crédit mais aussi sur le comportement des acteurs. Notons cependant que la crise n'a fait qu'accélérer le processus de création puisque dès 2007 l'initiative de l'AMF avait été engagée.

Concrètement il s'agit pour un Prestataire de Services d'Investissement -noté PSI- (sociétés financières, sociétés de gestion, entreprises d'investissement), obligatoirement de « *s'assurer que les personnes physiques placées sous son autorité ou agissant pour son compte disposent des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant* ». A cet effet, l'AMF impose alors le contrôle d'un niveau minimal de savoir qui vise des connaissances techniques et réglementaires réparties en chapitres (12) et sous-chapitres (48). Pour chaque chapitre (et sous-chapitre) l'AMF a fixé deux niveaux de maîtrise :

- la connaissance basique du sujet, c.-à-d. savoir identifier et décrire, appelé niveau C,
- la connaissance approfondie du sujet, c.-à-d. savoir expliquer, appelé niveau A.

Le PSI peut choisir entre deux méthodes pour valider ce seuil minimal : soit confier à une structure extérieure agréée par l'AMF la procédure de certification du personnel concerné, soit procéder en interne à une vérification des savoirs. Cette vérification doit porter, tout comme la vérification, sur l'ensemble des chapitres. Chaque PSI conserve les résultats des vérifications qui pourront être contrôlés ultérieurement par l'AMF. En 2010, l'Association Française des Banques (AFB) a dénombré 10 400 collaborateurs de banques concernés par la vérification AMF dans la banque de détail¹⁴. La certification se traduit par un examen de 3 heures visant 100 questions tirées au hasard dans une base de 600 questions inscrites au programme.

Le test AMF concerne essentiellement les activités de marché, ce qui implicitement vise les métiers de la banque d'investissement et de financement, la gestion d'actifs et la banque de détail. En termes de métier cela correspond aux négociateurs, vendeurs, analystes financiers, gestionnaires de portefeuilles, responsables conformité et contrôle interne, responsables conformité de services d'investissement, responsables des différentes fonctions post-marché. Si les conseillers clientèle de la banque de détail sont implicitement sujets à ces tests, les chargés d'accueil y échappent.

La mise en place de ce processus s'est effectuée au 1^{er} juillet 2010 ; tous les nouveaux embauchés et tous les salariés en poste qui changent d'employeur ont six mois pour passer les tests AMF, soit par un dispositif de certification externe, soit par un dispositif de vérification interne. L'agent certifié peut changer d'employeur sans repasser un nouveau test, alors que l'agent vérifié devra passer un nouveau test en cas de changement d'établissement. Le futur embauché (jeune étudiant entrant sur le marché du travail) et le salarié expérimenté sont concernés par cette démarche AMF.

Au total, l'initiative de l'AMF modifie les conditions de travail (coût d'entrée) des travailleurs puisque, au-delà du diplôme, il leur « faut » valider le seuil minimal AMF. Le coût d'entrée est d'un côté monétaire, puisque ces tests sont assurés par des structures privées qui font payer ces tests, et de l'autre côté « sélectif » puisque le candidat doit apprendre les contenus des chapitres ou les questions possibles. Par ailleurs, pour bon nombre de travailleurs, cela rehausse les barrières à la sortie, puisque le changement de poste (en restant sur les nombreux postes visés par l'AMF) nécessite de repasser le test et/ou de perdre la « clause du grand père » dont ils avaient initialement bénéficié.

Pour l'entreprise, cette initiative entraîne une réduction de la mobilité des travailleurs, avec deux conséquences : une conséquence positive qui permet de réduire le *turn-over* éventuel, une conséquence négative qui rigidifie le marché du travail.

Au-delà de cette mesure, quelques questions peuvent être posées :

¹⁴ Cf. Revue Passerelles, dossier « La réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers », n°14, juillet 2010.

- alors que la faillite du système financier et bancaire lors de la crise de 2007-2009 vient très largement des pays anglo-saxons, quelles mesures d'encadrement du personnel ayant « dépassé la ligne jaune » ont été prises aux USA ou en Grande-Bretagne ? Quels systèmes permettant une meilleure éthique ont été implantés ?
- les mesures prises affectent largement les « gens du réseau », or celui-ci n'est pas à l'origine de cette crise, et bien au contraire a permis de stabiliser l'ensemble des activités financières et bancaires.
- le système de notation par des organismes privés (largement inspirés du système anglo-saxon dont on a vu l'efficacité lors de la crise de 2007-2009) pose implicitement le problème de la reconnaissance et de la crédibilité des diplômes, en particulier des diplômes d'Etat.

4. Conclusion

Traditionnellement, la naissance de la crise est imputée à la sphère financière et bancaire. De nombreux éléments peuvent contribuer à cette explication, et le banquier agent responsable de la crise, est souvent désigné comme « bouc émissaire ». Cependant une autre lecture de la logique de la crise existe, avec des éléments tout autant pertinents : ce sont des éléments économiques structurels qui, se dégradant, provoquent alors un recours croissant à l'endettement et à la montée du risque, conduisant *in fine* à la crise.

Les marchés financiers de la fin du 20^{ème} – début 21^{ème} siècle sont caractérisés par une désintermédiation croissante, par une déréglementation rapide (avec une quasi-disparition de la frontière entre banque de dépôt et banque d'investissement, et une croissance des innovations financières), et par un large phénomène de titrisation¹⁵. Cette situation va conduire au déclenchement de la crise financière, facilité par une sous-évaluation du risque (taux d'intérêt faible, activité économique plutôt bonne), par un système bancaire mal délimité, par une montée des innovations et tout particulièrement par les produits financiers structurés dont les sous-jacents étaient largement l'immobilier. La crise américaine des *subprimes* « pourrit » certains produits structurés et jettent le doute sur l'ensemble des produits financiers. Ceci va se traduire par une détérioration des bilans des banques américaines et européennes essentiellement, d'où la dégringolade des cotations des banques et des entreprises dans lesquelles les banques sont présentes. De là provient la forte pression sur les fonds propres des banques, conduisant à la restriction des crédits qui implicitement provoque la crise de l'économie réelle. On retrouve ici la relation entre crédit et croissance, et les débats théoriques entre les monétaristes et keynésiens traditionnels.

Au-delà de cette explication bien connue de la crise financière 2007-2009, une seconde lecture de la crise peut être proposée, dans laquelle la crise financière n'est qu'un intermédiaire dans un processus structurel de crise globale. Les difficultés structurelles des

¹⁵ Conversion de créances (à l'actif des banques) en titres négociables envoyés sur le marché financier.

« vieilles » économies (avec des pertes de parts de marché, des délocalisations nombreuses, des pertes d'emplois qualifiés...) affaiblissent de façon de plus en plus marquée la croissance économique qui devient « molle ». Cette atonie du revenu national conduit à un financement naturel insuffisant des projets. En compensation, il s'opère alors un recours à l'endettement et par là-même à un développement de la finance risquée. Dès lors, inévitablement, la crise financière et bancaire arrive, conduisant à une chute du recours à l'endettement privé (prêts bancaires plus surveillés, manque de liquidité...). Implicitement cela entraîne la baisse de l'activité, et la montée du chômage. Dans le même temps, il en découle un durcissement des règles applicables par le réseau commercial, le renforcement des outils de contrôle des risques et des procédures, une dévalorisation du regard que les chargés de clientèle portent sur eux-mêmes et des tensions avec la clientèle. Pour éviter les problèmes socioéconomiques, les Etats interviennent créant alors la hausse des déficits publics et donc du risque souverain ; on retrouve ici les cas grec, irlandais, portugais, voire espagnol. Aussi dans cette deuxième lecture on constate bien que l'affaiblissement de l'économie réelle a été « caché » par le recours croissant à l'endettement privé jusqu'à la crise, les crédits remplaçant les revenus tirés de la production. La crise immobilière américaine, puis bancaire, s'explique par la remise en cause des montages financiers qui avaient autorisé¹⁶ des taux d'endettement particulièrement élevés, la distribution des crédits bancaires elle-même permise par la forte titrisation d'actifs présentés comme peu risqués, et vendus aux USA et en Europe. La crise remet alors en cause ce processus, conduisant alors, au final, l'endettement public à remplacer l'endettement privé. Nous retrouvons ici la montée de la dette souveraine. C'est donc bien une crise structurelle de l'économie qui conduit à la crise financière et bancaire.

Dès lors, selon l'interprétation choisie, les politiques de sortie de crise ne sont pas les mêmes.

En gardant présent à l'esprit les précautions signalées dans le texte sur la robustesse des calculs, les esquisses faites sur le cas vietnamien soulignent l'existence d'une évolution potentiellement pro-cyclique du ratio de solvabilité bancaire vietnamien au cycle réel, d'une variation forte des taux de crédit vietnamiens lors de la crise financière internationale, et de la dégradation de la solvabilité des grandes banques vietnamiennes à cette période. Si l'importance du financement, et en l'occurrence du financement intermédié, est bien vérifiée dans le cas du développement vietnamien, il est fondamental de surveiller constamment les indicateurs de précaution bancaire et de création monétaire : certes les ratios de Bâle III sont respectés, mais les différences des modèles et des stades de développement conduisent à une prudence d'interprétation. Une crise bancaire et monétaire au Vietnam aurait un impact marqué sur l'économie et toute la société vietnamienne.

¹⁶ Dans ses mémoires (« Le temps des turbulences » JC Lattès, 2007) A. Greenspan avoue connaître le risque, mais donner préférence à l'accès à la propriété pour des milliers d'américains, renforçant ainsi le capitalisme.

Références

- Andritzky, J., J. Kiff, L. Kodres, P. Madrid, N. Maechler, A. Narain, N. Sacasa and J; Scarlata (2009), "Policies to Mitigate Procyclicality", IMF Staff Position Note #SPN/09/09.
- Banque des Réglements Internationaux (BRI) (2008), "Addressing Financial System Procyclicality: A Possible Framework", Note for the FSF Working Group on Market and Institutional Resilience.
- Berger, A. and G. Udell (1994), "Did Risk-Based Capital Allocate Bank Credit and Cause a 'Credit Crunch' in the U.S.?" *Journal of Money, Credit, and Banking*, 26, pp. 585–628.
- Bernanke, B. S. et M. Gertler (1995), "Inside the Black Box: the Credit Channel of Monetary Policy Transmission", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, pp. 27-48.
- Berger, A. and G. Udell (2004), "The Institutional Memory Hypothesis and the Procyclicality of bank lending Behavior" *Journal of Finance Intermediation*, 13, pp. 458–495.
- Bernanke, B. S. and A. Blinder (1988) "Credit, Money and Aggregate Demand", *American Economic Review*, 78, 435-39.
- Berrospide, J. and R. Edge (2010), "The effects of bank capital on lending: What do we know? And, what does it mean? ", *International Journal of Central Banking*, vol. 6 (4), pp. 5-54.
- Borio, C., C. Furfine and P. Lowe (2001), "Procyclicality of the financial system and financial stability: Issues and policy options", In "Marrying the macro- and micro-prudential dimensions of financial stability", BIS Papers, vol. 1, pp. 1-57.
- Bureau International du Travail (BIT) (2009), "Key Indicators of the labor market", 6th edition.
- Challagalla G. N., Shervani T. A., (1996) "Dimensions and types of supervisory controls: effects on salesperson performance and satisfaction", *Journal of Marketing*, vol. 60, janvier, pp. 89-105.
- Clerc, L. (2001), "Le cycle du crédit, une revue de la littérature : intermédiation, prime de financement externe et politique monétaire", *Bulletin de la Banque de France*, 94, octobre, pp. 43-61.
- Coffinet J., Coudert V., Pop A. et Pouvelle C. (2010) "Two-way Interplays between Capital Buffers, Credit and Output: Evidence from French Banks", Banque de France Working Paper, December.
- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (CBCB) (2009a), "International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring", Consultative Document.
- Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (CBCB) (2009b), "Strengthening the Resilience of the Banking Sector", Consultative Document.
- Comité Européen des Contrôleurs Bancaires (CEBS) (2009), "Position Paper on a Countercyclical Capital Buffer", July.

- Des Garets V., Paquerot M., Sueur I., (2009) « L'approche relationnelle dans les banques. Mythe ou réalité ? », *Revue Française de Gestion – Le management des banques* – Vol 35, n° 191, février, pp. 132-138.
- Dietsch M., Tilly L., (2010) « vers une dégradation de l'accès au crédit pour les PME », *Revue Banque*, n° 727, septembre, pp. 56-59.
- Evanoff, D. and Kaufman, G. (2005), "Systemic Financial Crises: Resolving Large Bank Insolvencies", Singapore: World Scientific.
- Fisher, I. (1933), "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions", *Econometrica*.
- Fond Monétaire International (FMI) (2008), "Global Financial Stability Report", October.
- Fond Monétaire International (FMI) (2009), "Global Financial Stability Report. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks", April.
- Frame, S., D. Hancock, and W. Passmore (2009), "Estimates of Bank Lending and GDP Responses to Trouble Asset Relief Program (TARP) Capital Injections and to Expansions of Government Guarantees," Federal Reserve Board Working Paper.
- Financial Stability Forum (FSF) (2008), "Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience", April.
- FSF-CGFS Working Group (2009), "The role of valuation and leverage in procyclicality", March
- Gambacorta, L., and P.E. Mistrulli (2004), "Does bank capital affect lending behavior?", *Journal of Financial intermediation*, 13, 436-457.
- Gourlaouen, J.P., Perraudau, Y. (1987), « Economie – T.2 Problèmes monétaires et financiers », Coll. Vuibert Prépa, Edition Vuibert.
- Jackson, P., Furfine, C., Groeneveld, H., Hancock, D., Jones, D., Perraudin, W., Radecki, L., Yoneyama, M. (1999). "Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of the Basle Accord", Basle Committee on Banking Supervision Working Papers, no. 1.
- Kashyap, A. K. and J. Stein (1995), "The impact of monetary policy on bank balance sheets", *Carnegie-Rochester Conf. Ser. Public Pol.* 42, 151-195
- Kirsch L. J., (1996) "The management of complex tasks in organizations, controlling the systems development process", *Organization Science*, vol. 7, n°1, pp. 20-21.
- Lamarque E., Maurer F., (2009) « Le risque opérationnel bancaire. Dispositifs d'évaluation et système de pilotage », *Revue Française de Gestion – Le management des banques* – Vol 35, n° 191, février, pp. 93-108.
- Lowe, P. (2002), "Credit risk measurement and procyclicality", *BIS Working Paper No. 116*, September.
- Ouchi W. G., (1979) "A conceptual framework for the design of organizational control mechanisms" *Management Science*, pp. 833-848.
- Peek, J., and E. Rosengren (1995), "The capital crunch: Neither a borrower nor a lender be", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 27, pp. 625-638.

- Rostow, W. (1961), "The stages of economic growth", Cambridge.
- Sharpe, S. A. (1995), "Bank capitalization, regulation, and the credit crunch: a critical review of the research findings," Finance and Economics Discussion Series 95-20, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.)
- Thierry Apoteker Consultant, (2007) « Analyse et diagnostic du système bancaire vietnamien », Agence Française de Développement, Octobre.
- Van den Heuvel, S.J. (2002) "The Bank Capital Channel of Monetary Policy", Wharton School, University of Pennsylvania Working Paper.

Les Cahiers de la Chaire Finance

Working Paper Series

Chaire Finance, Banque Populaire - Caisse d'Épargne



BANQUE POPULAIRE
ATLANTIQUE



CAISSE D'ÉPARGNE
BRETAGNE - PAYS DE LOIRE



Les Cahiers de la Chaire Finance rassemblent les documents de travail du LEMNA s'inscrivant dans des projets de recherche qu'elle soutient.

- N° 2012-06 Are Islamic Indexes more Volatile than Conventional Indexes?
Evidence from Dow Jones Indexes**
CHARLES Amélie, DARNÉ Olivier et POP Adrian
- N° 2012-07 Large Shocks in the Volatility of the Dow Jones Industrial Average
Index: 1928-2010**
CHARLES Amélie et DARNÉ Olivier
- N° 2012-08 The Quality of Private Monitoring in European Banking: Completing
the Picture**
POP Adrian et POP Diana
- N° 2012-09 Effets socioéconomiques de la crise financière : implications pour le
Vietnam**
LAUZANAS Jean-Marc, PERRAUDEAU Yves et POP Adrian

Les opinions exposées dans ce document n'engagent que les auteurs. Ceux-ci assument la responsabilité de toute erreur ou omission.

La Chaire Finance est une initiative de la Banque Populaire Atlantique, la Caisse d'Épargne Bretagne-Pays de Loire, la Caisse des Dépôts, du Crédit Maritime et de l'Université de Nantes, sous l'égide de la Fondation de Projets de l'Université de Nantes.

Site web : <http://www.univ-nantes.fr/fondation/chairefinance>

Contact

Chaire Finance, Banque Populaire – Caisse d'Épargne
IEMN-IAE, Chemin de Censive du Tertre – BP 52231
44322 Nantes cedex 3
Tél : +33 (0)2 40 14 16 60
Fax : +33 (0)2 40 14 16 50

Email : Flavie.Chamard-Gueret@univ-nantes.fr